

中国是世界最大的煤炭生产国和消费国，经过改革开放四十余年的发展，中国经济实力与对外投资能力得以快速提升。我国大型煤炭企业已基本具备开展国际合作和国外国际市场开发的能力与实力。越来越多的大型煤炭企业开始进行境外投资，并取得初步成功。然而，面对动荡的国际市场与复杂的投资环境，我国煤炭企业如何科学预测与防控内外部各类风险，稳健实施境外投资战略？这是摆在煤炭企业面前的一个重大命题。

## 1

### 煤炭资源开发境外风险预测

开发准备阶段风险的预测：

#### 政治风险。

政治风险是指由于东道国或投资所在国国内政治环境或东道国与其他国家之间政治关系发生改变而给外国企业或投资者带来经济损失的可能性，能够直接影响企业境外投资战略目标能否实现。由于近年来我国经济实力不断上升，“中国威胁论”不断抬头，使东道国对我国企业跨国投资产生了较强的戒备心理和竞争心态，经常以反垄断、经济主权、国家安全等名义，设置各种苛刻的程序审批，导致我国煤炭企业境外投资举步维艰。

#### 法律风险。

境外投资是一系列复杂的法律行为的组合，我国煤炭企业跨国投资时必须遵循当地法律。当境外投资企业利益与东道国国家利益不一致时，东道国会重新制定有利于自身的法律法规，甚至不惜变更已有的法律法规，以对跨国公司的投资行为进行限制，影响境外投资的顺利进行，甚至导致整个投资行为的失败。

#### 决策风险。

决策的正确与否往往决定企业的投资目标能否实现。正确的境外投资决策，必须依赖于对东道国的经济、政治、文化、习俗等各方面情况的充分了解。

开发实施阶段风险的预测：

#### 融资方式风险。

我国煤炭企业境外开发初期由于缺乏对国际融资环境的了解和深入研究，对国际融资环境还不熟悉，利用国际融资能力还很弱，一旦投资实施出现后续资金不足的情况，很容易陷入进退两难境地。

#### 汇率风险。

外汇价格波动会严重影响我国境外投资项目的成本，对境外投资项目投资回报率和投资成败产生的影响有很大不确定性。由于跨国并购签约期和交割结算日期间隔相对较长，如果境外投资东道国货币大幅度贬值，就相当于投资企业资产大幅度缩水。

投资开发后整合阶段风险的预测：

经营整合风险。

由于国内外企业治理思维、方法和做派的不同，极易产生并购后无法协同经营和优势互补，达不到投资预期目标。

企业文化整合风险。

有关研究总结出当前企业并购中存在的“七七定律”现象，即70%的并购没有实现预期商业价值，而70%的原因在于企业文化整合失败。不同国家和民族的文化差别很大，特别是西方国家在价值观念、行为准则、风俗习惯、文化理念、思维方式、生活习惯等方面与我们有很大差别。文化背景差异的存在，很容易产生文化冲突与摩擦。

## 2

境外煤炭开发各类风险的防控

开发准备阶段风险的防控：

政治风险的防控。化解政治风险，要重点做好以下3方面工作：

一是要借助外交部门、民间机构、中介机构等多渠道搜寻东道国的能源投资背景信息，深入了解东道国政治环境；

二是要借鉴权威国际评级机构对于世界各国的主权评级意见，尽可能选择与我国外交关系好、政局稳定、投资体制好、对能源投资持欢迎态度的国家进行投资；

三是要积极承担社会责任，融入当地社会、引领当地经济发展。

法律风险的防控。

有效避免法律风险，一要针对投资项目成立法律顾问组，详细研究东道国法律法规，深入理解东道国法律环境和监管体系，特别是能源资源开发的优惠政策和限制性法规；

二要努力获得目标国对自身投资行为的法律支持和授权，争取与政府达成长期投资协议，以减少法律变更带来的损失；

三要寻求专业中介机构支持，如投资银行家、咨询管理顾问、精通目标国法律的律师等，获得其在项目筛选、投资谈判等方面的法律服务。

决策风险的防控。

化解投资决策风险，一要对企业竞争力进行科学评估，了解自己的竞争优势，明确项目的比较优势，审慎选择投资目标，并将境外投资决策纳入企业战略规划之中；

二要规范决策程序，明确投资活动各个环节，慎重做出每一个投资环节相关决策；

三要做好项目投资前期调研，多渠道收集与目标项目有关的商务信息和政策法规，减少投资活动盲目性。

开发实施阶段风险的防控：

融资方式风险的防控。

跨国投资常用筹资方式包括自有资金、发行股票、配股和发行新股以及杠杆收购融资等，其中通过发行股票进行筹资的风险较小。过度利用自有资金会降低企业流动比率，从而影响企业对经营环境变化的快速响应能力。杠杆收购融资是目前西方企业最典型的融资方式，虽然具有较高风险，但可以为投资企业带来较大利益。在境外投资过程中，一方面要及早、全面地核算投资资金是否充足，不能等到投资实施后才临时融资；另一方面要结合项目和企业实际，选择合理的融资方式，有效回避融资方式风险。

汇率风险的防控。

有效规避汇率风险，一方面，要利用国际金融机构的信息了解所在国汇率情况，准确预测外汇变动趋势，选择可以节省费用的方式和时机进行支付；另一方面，由于人民币升值预期不断增加，中国企业在投资谈判中会有更多的话语权和主动权，要努力争取用人民币作为境外投资的结算货币。

投资开发后整合阶段风险的防控：

经营整合风险的防控。

一要整合现有经营渠道。

被投资方的原有经营渠道弥足珍贵，要充分利用现有经营渠道快速进入目标市场，

节省市场开发费用。

二要整合管理制度。

被投资方往往存在一些行之有效的管理制度和经验，要将其与投资方管理机制进行对接，实现管理体制跨界提升。

三要整合财务制度。

要加强对被投资方财务的有效监管，努力实现合作双方在财务目标、财务体制、财务考评等方面的有效衔接，实现财务协同效应。

文化整合风险的防控。

一方面，要以尊重东道国民族文化为基础，采取融入东道国文化的态度，尽可能吸收本土先进文化。在此基础上，努力宣传本企业文化和价值观，逐步实现整合后企业文化再造和提升。

另一方面，要强化绩效文化。绩效是企业最重要的核心考查指标，要善于用以绩效为核心的企业价值观来凝聚员工，从而实现不同文化背景的员工在价值观上的融合

。

作者：白晓毅，北大纵横合伙人